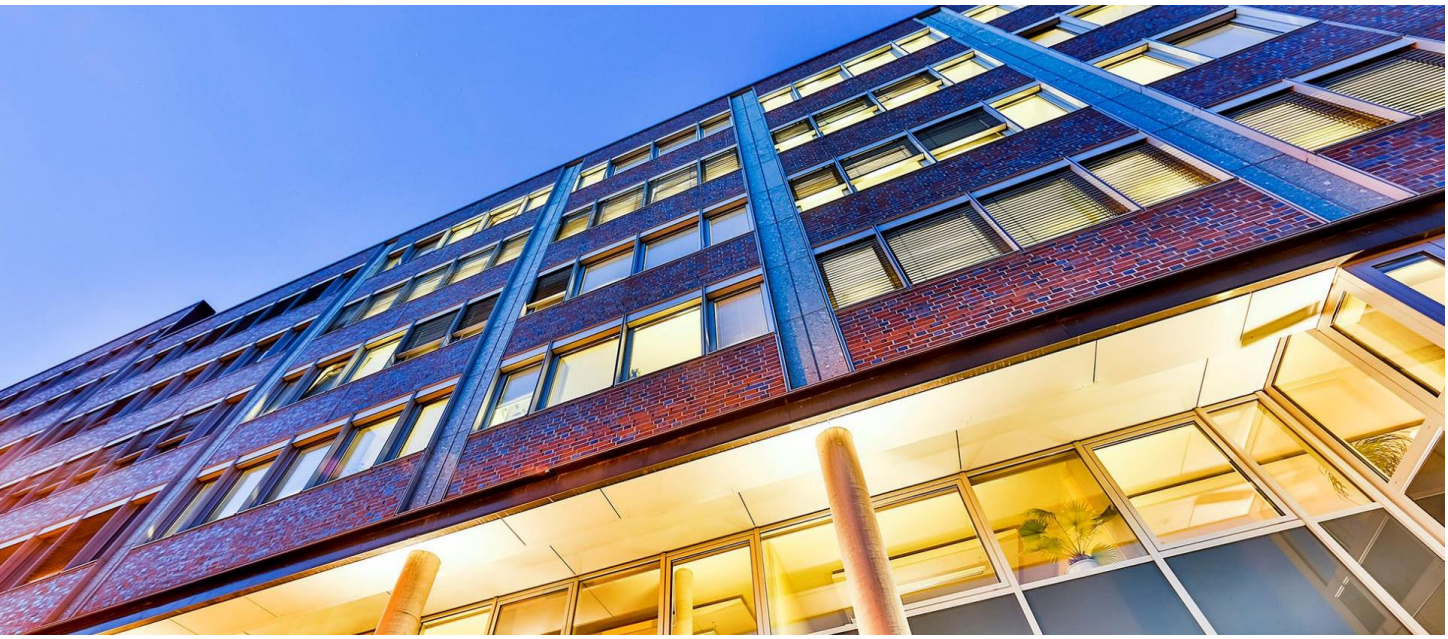


Unternehmensfinanzierung aktuell

Berlin, 26. November 2026

bankenverband



Zusammenfassung

Konjunktur: Deutsche Wirtschaft trotz Gegenwind auf Erholungskurs

Nach einem besseren ersten Halbjahr 2026 dürfte sich das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte wieder abschwächen. Für das Gesamtjahr erwarten wir ein BIP-Wachstum von 1,2 %. Ein nachhaltiger Aufschwung hängt maßgeblich von privaten Investitionen und Wirtschaftsreformen ab. 2

Lage der Unternehmen: Nach wie vor zurückhaltend bei Investitionen

Die Investitionsbereitschaft der Unternehmen ist im Inland weiterhin gering, obschon die notwendige Finanzierung grundsätzlich zur Verfügung steht. 4

Kreditvergabe: Kreditnachfrage ist verhalten

Die Unternehmensfinanzierung bleibt insgesamt stabil. Die Kreditentwicklung ist verhalten, ein deutlich wachsendes Volumen lässt sich bei Unternehmensanleihen beobachten. 5

US-Mid terms: Auswirkungen für Europa offen

Die außen- und wirtschaftspolitischen Entwicklungen in den USA bleiben nach dem klaren Wahlergebnis offen. Für Deutschland heißt die Aufgabe weiterhin, den eigenen Standort und den europäischen Markt stärken. 8

Konjunktur

Deutsche Wirtschaft: trotz Gegenwind auf Erholungskurs

Die deutsche Wirtschaft hat sich im ersten Halbjahr 2026 besser entwickelt als zunächst erwartet. Wachstumstreiber waren insbesondere steigende Exporte in die europäischen Nachbarstaaten, vorgezogene Lageraufstockungen sowie zusätzliche Nachfrage durch KI-Investitionen und Verteidigungsausgaben. Damit erwies sich die Wirtschaft trotz geopolitischer Belastungen und hoher Energiepreise zunächst als vergleichsweise widerstandsfähig.

+0,1 %

BIP-Wachstum im dritten Quartal 2026
(ggü. Vorquartal)

Für das zweite Halbjahr 2026 zeichnet sich allerdings eine etwas schwächere wirtschaftliche Dynamik ab. Vor allem der anhaltende Konflikt im Nahen Osten und die hohen Energiepreise dämpfen die wirtschaftliche Entwicklung. Hinzu kommen die weiterhin schwache Konsumnachfrage der privaten Haushalte und eine verhaltene Investitionstätigkeit der Unternehmen. Insbesondere die von den Energiepreisen getriebene Inflationsrate, die Finanzierungskosten sowie die geopolitische Unsicherheit dämpfen die inländische Nachfrage. Für das Gesamtjahr 2026 erwarten wir dennoch ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,2 %. Kalenderbereinigt, also ohne die in diesem Jahr besonders hohe Zahl an Arbeitstagen, entspricht dies einem Anstieg von 0,9 %.

Wirtschaft dürfte sich 2027 leicht beschleunigen

Für das kommende Jahr rechnen wir mit einer leichten Belebung der deutschen Wirtschaft. Das nicht kalenderbereinigte BIP-Wachstum dürfte erneut 1,2 % erreichen, kalenderbereinigt würde das einen Anstieg um 1,1 % bedeuten.

Impulse sollten insbesondere vom privaten und staatlichen Konsum sowie von anziehenden Ausrüstungs- und Bauinvestitionen ausgehen. Eine allmählich nachlassende Inflation und eine leichte Entspannung am Arbeitsmarkt könnten zudem den privaten Konsum stützen.

Allerdings bleibt die Erholung anfällig. Die anhaltenden geopolitischen Unsicherheiten, mögliche Störungen internationaler Handelsrouten und die hohen Energiepreise belasten nach wie vor energieintensive Industrien und international verflochtene Lieferketten. Auch die gestiegenen Finanzierungskosten erschweren die Investitionstätigkeit. Doch gerade ein nachhaltiger Aufschwung setzt eine deutliche Belebung der privaten Ausrüstungsinvestitionen voraus.

Wirtschaftspolitik bleibt gefordert

Die staatlichen Investitionsprogramme setzen wichtige konjunkturelle Impulse. Diese können jedoch verpuffen, wenn nicht auch die privaten Unternehmensinvestitionen wieder an Dynamik gewinnen. Deshalb muss der wirtschaftspolitische Reformkurs entschlossen fortgesetzt werden. Weitere Verbesserungen der Investitionsbedingungen sind hierfür unerlässlich. Entscheidend sind verlässliche wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen und Reformen, die private Investitionen erleichtern und die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen stärken. Dazu gehören insbesondere wettbewerbsfähige Energiepreise, der Abbau bürokratischer Belastungen, eine Begrenzung der Lohnzusatzkosten sowie eine Stabilisierung der sozialen Sicherungssysteme.

Zudem muss die Umsetzung der vorgesehenen öffentlichen Investitionen beschleunigt werden. Gelingt es, die zusätzlichen staatlichen Investitionen mit überzeugenden strukturellen Reformen zu verbinden, könnte die derzeit noch fragile wirtschaftliche Erholung 2027 an Breite gewinnen. Eine Abschwächung des Reformkurses wäre hingegen ein ernsthaftes Abwärtsrisiko für die Investitionsentwicklung und die Konjunktur.

Anhaltender Inflationsdruck stellt EZB vor Herausforderungen

4,0 %

Inflation im Euroraum (Oktober 2026)

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) steht weiterhin im Zeichen des erhöhten Inflationsdrucks. Die Inflationsrate im Euroraum stieg im Oktober 2026 auf 4,0 %, vor allem aufgrund der hohen Energiepreise.

Zuletzt sind die Ölpreise im Zuge der US-Zwischenwahlen und der Hoffnungen auf eine Deeskalation im Nahen Osten allerdings wieder gesunken. Dies könnte den Inflationsdruck etwas verringern. Im ersten Quartal 2027 könnte dann der Höhepunkt in der Inflationsrate erreicht werden. Wie stark die Inflationsrate ab dem Frühjahr wieder sinkt, ist jedoch schwer einzuschätzen.

Für die letzte EZB-Ratssitzung des Jahres am 17. Dezember 2026 wird deshalb an den Finanzmärkten eine weitere Zinsstraffung erwartet. Auch mehrere Mitglieder des EZB-Rats haben betont, dass ein solcher Schritt sinnvoll sei, falls sich die Datenlage bis Mitte Dezember nicht deutlich ändere.

Auch die Kapitalmarktzinsen bleiben ein Belastungsfaktor für die Unternehmensfinanzierung. Die hohen staatlichen Finanzierungsbedarfe, die hartnäckige Inflation und die umfangreichen KI-Investitionen sorgen für Aufwärtsdruck bei den langfristigen Anleiherenditen. Die jüngste Entspannung an den Energiemärkten ließ die Renditen von Bundesanleihen Anfang November allerdings vorübergehend sinken. Eine nachhaltige Entspannung ist noch nicht absehbar.

Lage der Unternehmen

Wenig Inlandsinvestitionen

Die Bereitschaft der Unternehmen in Deutschland zu Investitionen im Inland bleibt auch im 3. Quartal 2026 sehr gering. Und dies trotz der leicht verbesserten Geschäfts- bzw. Wachstumsaussichten und trotz des objektiv unverändert hohen Bedarfs an Investitionen in zentralen Feldern wie Energieversorgung (u. a. Netzausbau), Digitalisierung und Resilienz. Eine Ausnahme bildet – mit hoher Investitionsdynamik – weiterhin die Sicherheits- und Verteidigungsindustrie.

Während auf der einen Seite die Insolvenzzahlen steigen, steht auf der anderen Seite ein großer Teil der mittelständischen Unternehmen mit hoher Eigenkapitalausstattung (über 30 %) sehr solide da und könnte die Finanzierung für Investitionen darstellen bzw. aufnehmen. Dafür stehen ein stabiler Bankensektor, ein breites Förderangebot und der Kapitalmarkt bereit. Größere Unternehmen investieren aktuell überwiegend in ausländische Standorte. Auch hierfür stehen Finanzierungsmöglichkeiten bereit.

Beim Investitionsgipfel im Oktober 2026 in Berlin, zu dem die Bundesregierung erstmalig in dieser Form ausländische Unternehmen bzw. Investoren einlud, zeigte sich deren grundsätzliches Interesse am Standort Deutschland. Der Fokus lag auf Innovation in der Breite der Wirtschaft, unter anderem KI und Robotik. Damit aus Investitionsabsichten Investitionen werden, müssen die erklärten Reformziele der Bundesregierung weiter entschlossen umgesetzt werden. Das Format sollte im engen Schulterschluss mit der Wirtschaft weiterentwickelt werden.

Kreditvergabe

Kreditvergabe insgesamt stabil

-0,1 %

Wachstum (ggü. Vorquartal) Kreditvolumen im 3. Quartal 2026

Bereinigt um Sondereffekte stagnierte die Kreditentwicklung im dritten Quartal 2026 nahezu über alle Bankengruppen hinweg. Gegenüber dem Vorquartal verringerte sich das Kreditvolumen ohne Wohnungsbaukredite und Kredite an Finanzierungsinstitute leicht um -0,1 Prozent. Der Anstieg des ausgewiesenen Bestandes (siehe Tabelle) ist dabei nicht mit einer entsprechenden Erhöhung gleichzusetzen, da statistische Brüche in den von der Deutschen Bundesbank ausgewiesenen Veränderungswerten herausgerechnet werden.

Auch gegenüber dem Vorjahr zeigt sich mit einem Plus von 0,7 Prozent eine moderate Entwicklung. Insgesamt bewegt sich das Kreditvolumen damit weiterhin auf einem stabilen Niveau, wenngleich größere Wachstumsimpulse bislang ausbleiben. Für die weitere Entwicklung dürften insbesondere eine Belebung der Investitionstätigkeit und eine Verbesserung des konjunkturellen Umfelds von Bedeutung sein.

Die verhaltene Kreditentwicklung spiegelt sich auch in den Ergebnissen des Bank Lending Survey (EZB) wider. Die Banken im Euroraum insgesamt berichteten von einer Straffung ihrer Kreditvergabestandards leicht oberhalb des historischen Durchschnitts. In Deutschland fiel die Straffung diesmal geringer aus. Neben einer erhöhten Risikowahrnehmung trugen hierzu geopolitische Unsicherheiten und die Entwicklung der Energiepreise bei. Auf der Nachfrageseite blieb die Kreditnachfrage der Unternehmen ebenfalls verhalten, insbesondere aufgrund einer schwachen Nachfrage nach Finanzierungen für Anlageinvestitionen.



Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige

(Ohne Wohnungsbau sowie ohne Finanzinstitutionen und Versicherungen)

Quartal	Insgesamt*	Kreditbanken	Sparkassen	Landesbanken	Kreditgenossen
Stand Quartalsende in Mrd. EUR					
Q4/2021	1.038,005	296,964	299,256	119,994	222,897
Q4/2022	1.131,232	331,245	312,071	126,210	235,585
Q4/2023	1.128,953	332,860	315,176	127,518	241,709
Q4/2024	1.129,733	333,463	313,845	126,645	247,013
Q1/2025	1.134,184	334,034	313,943	128,697	248,862
Q2/2025	1.132,216	330,643	313,998	128,609	250,704
Q3/2025	1.136,999	336,889	314,016	139,152	251,609
Q4/2025	1.136,195	329,831	313,040	141,105	251,895
Q1/2026	1,139,154	335,734	312,969	138,879	251,976
Q2/2026	1,146,416	337,962	313,455	141,363	253,463
Q3/2026	1.148,630	337,969	313,850	142,251	254,089
Veränderungen gegenüber Vorjahreszeitraum (in %)**					
Q4/2021	3,4	2,1	2,6	4,9	5,3
Q4/2022	9,0	11,1	4,3	5,3	5,9
Q4/2023	-0,1	0,4	0,9	1,4	2,9
Q4/2024	-0,1	-0,6	-0,2	-0,4	2,4
Q1/2025	0,3	-0,2	-0,5	1,5	2,5
Q2/2025	-0,1	-1,6	-0,2	1,0	2,7
Q3/2025	0,5	-0,1	-0,2	1,9	2,6
Q4/2025	0,2	-0,7	-0,4	2,1	2,0
Q1/2026	0,1	0,6	-0,3	0,5	1,2
Q2/2026	1,0	2,2	-0,2	3,1	1,1
Q3/2026	0,7	1,1	-0,1	2,3	1,0
Veränderung gegenüber Vorquartal (in %)**					
Q4/2021	2,2	3,7	0,7	3,8	1,2
Q4/2022	-0,6	0,5	0,4	-1,2	1,2
Q4/2023	-0,3	-1,6	-0,2	1,3	0,5
Q4/2024	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,6
Q1/2025	0,4	0,5	-0,1	1,6	0,8
Q2/2025	-0,1	-0,9	0,0	-0,1	0,8
Q3/2025	0,2	0,4	0,0	0,6	0,4
Q4/2025	-0,4	-0,6	-0,3	-0,1	0,1
Q1/2026	0,4	1,8	0,0	0,1	0,0
Q2/2026	0,7	0,7	0,1	2,3	0,6
Q3/2026	-0,1	-0,7	0,1	0,0	0,3

***** Zum Berichtskreis gehören zusätzlich Realkreditinstitute, Bausparkassen und Banken mit Sonderaufgaben. **Die Wachstumsraten werden berechnet auf Basis der statistisch bereinigten Veränderungen pro Quartal, Quelle: Bundesbank, Stand November 2026.

Unternehmensanleihen positiv

+7,7 %

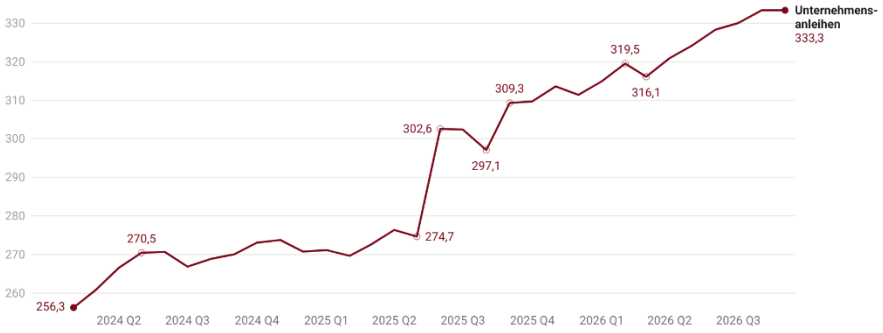
Volumen von Unternehmensanleihen gegenüber dem Vorjahresmonat

Die Entwicklung am Markt für Unternehmensanleihen bleibt positiv. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum (September 2025) erhöhte sich das ausstehende Volumen inländischer Unternehmensanleihen um 7,7 Prozent. Damit setzt sich der Wachstumstrend fort.

Steigende Renditen von Staatsanleihen könnten die weitere Entwicklung jedoch dämpfen, da sie eine wichtige Referenzgröße für die Renditen von Unternehmensanleihen darstellen.

Entwicklung des Volumens ausstehender Unternehmensanleihen in Deutschland

Umlauf inländischer Inhaberschuldverschreibungen / Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs) in Mrd. EUR



Quelle: Bundesbank September 2026 • Erstellt mit Datawrapper

US-Midterms: Auswirkungen auf Unternehmen in Europa

Die Zwischenwahlen in den USA am 3. November 2026 haben zu einem sehr klaren Ergebnis geführt. Die Republikaner verlieren ihre Mehrheit in den beiden Parlamentskammern. Sowohl im Repräsentantenhaus als auch im Senat liegt die stabile Mehrheit nun jeweils bei den Demokraten. Der Wahlablauf und das Ergebnis sind ein positives Zeichen für die Funktionsfähigkeit und Stabilität der zentralen demokratischen Institutionen und Verfahren.

Das gilt übrigens auch für die US-Notenbank – eine weitere Institution im Checks & Balances-Gefüge – die aus heutiger Sicht auch nach dem Wechsel ihres Gouverneurs im Sommer dieses Jahres offenbar ihre politische Unabhängigkeit bewahren kann.

Offen bleibt aber, wie sich die neuen Mehrheitsverhältnisse im Kongress auf die US-Politik im Inneren (v. a. Wirtschaft, Gesundheit, Soziales, Bildung) und Äußeren (v. a. Handel, Sicherheit, Militär) auswirken werden. In beiden politischen Lagern haben sehr unterschiedliche Personen Wahlen gewonnen (oder verloren) – beide Lager bereiten sich auf die Präsidentschafts- und Kongresswahlen 2028 vor und müssen dann die Wählerinnen und Wähler erneut überzeugen.

Noch unklar ist daher, ob und welche Veränderungen damit für die Europäer, für Deutschland, für die hiesige Wirtschaft einhergehen – und welche Möglichkeiten der wirtschaftlichen und politischen (transatlantischen) Zusammenarbeit sich daraus entwickeln. Der Blick fällt hier auf folgende Aspekte der US-Politik:

Die Zollpolitik des US-Präsidenten in den zurückliegenden zwei Jahren hat – gerade im transatlantischen Handel – zu Verwerfungen und erheblicher Verstimmung geführt. Mit dem Turnberry-Deal konnte der Streit zwar entschärft werden, das Ergebnis bleibt inhaltlich aber für die EU sehr unbefriedigend. Auch in den USA haben die Zölle nicht die erhoffte Wirkung erzielt: die Einnahmen im Staatshaushalt blieben gering, die Inflation stieg an. Im transatlantischen Raum sollte Freihandel idealerweise weiter das Grundprinzip und das Ziel für beide Seiten sein.

Die Entwicklung der US-Staatsverschuldung und die Frage, ob sich Kongress und Präsident auf den kommenden Haushalt einigen, ist letztlich auch für die europäische Wirtschaft relevant. Beides erfordert von den US-Parteien ein Mindestmaß an konstruktiver Zusammenarbeit, zumindest um einen so genannten Lockdown zu verhindern. Als Antwort auf die hohe Verschuldung und die steigenden Zinsen bei US-Staatsanleihen wäre eine strukturelle Anpassung von Einnahmen/Ausgaben erforderlich – fraglich ist, ob dies nun in der neuen Konstellation gelingt.

Der US-Dollar ist unverändert stark. Dem handelspolitisch motivierten Wunsch der US-Regierung, eine gewisse Abschwächung des US-Dollar zu erreichen, steht der

Wunsch nach niedrigen Zinsen für US-Bonds gegenüber. Letzteres setzt ausländische Kapitalzuflüsse voraus, die die US-Währung tendenziell aufwerten lassen. Mit der Abschwächung des Dollars nach dem sog. Liberation Day im April 2025 war unter anderem die Hoffnung verbunden, die heimische Industrie wettbewerbsfähiger zu machen. Zwar legte der Wert des Euro gegenüber dem Dollar zeitweise deutlich zu. Mit dem kräftigen Wirtschaftswachstum der USA im Zuge des KI-Investitionsbooms auf der einen Seite und den verstärkten Sorgen über die Staatsverschuldung in einigen Eurostaaten auf der anderen Seite hat der Euro aber etwa die Hälfte der vorangegangenen Aufwertung gegenüber dem US-Dollar wieder abgegeben. Eine grundsätzliche Stärkung des Euro im globalen Währungssystem fand nicht statt.

Als Investitionsstandort waren die USA zuletzt auch für deutsche Unternehmen weiterhin attraktiv. Inwiefern die künftige US-Wirtschaftspolitik des Kongresses hier zu Veränderungen führt – insbesondere hinsichtlich Digitalisierung und KI, Arbeitsmarkt und Bürokratie, Klima- und Energiepolitik – bleibt auch offen.

Auch die US-Sanktionspolitik ist für Unternehmen in Deutschland und der EU grundsätzlich spürbar. Nach wie vor gilt: Nur ein Gleichlauf von Sanktionen der G7-Staaten kann Sinn ergeben, ein Auseinanderlaufen oder gar ein Gegeneinander ergeben keinen. Konflikte zwischen den USA und der EU erfordern politische Lösungen – ungeachtet der Notwendigkeit, die Resilienz der europäischen Wirtschaft einschließlich ihres Bankensektors mit politischer Unterstützung zu stärken.

Der Umgang mit China bleibt eine der zentralen strategischen Fragen für die USA. Beide US-Parteien verfolgen einen harten Kurs gegenüber China. Entscheidend wird sein, inwiefern sie sich auf eine klare Linie einigen können – und ob die EU und die USA bei ihrer Chinapolitik zusammenwirken und womöglich geschlossen auftreten werden.

Für die deutsche Politik und Wirtschaft stellen sich die Aufgaben sehr ähnlich dar wie vor den US-Wahlen:

- Die Attraktivität des Investitionsstandortes Deutschland und die Wettbewerbsfähigkeit der hiesigen Unternehmen im globalen Wettbewerb als Herausforderung begreifen und sie konsequent stärken.
- Grundsätzlich am Prinzip des regelbasierten Handels festhalten – zugleich die eigene wirtschaftliche Resilienz und damit politische Verhandlungsposition ausbauen.
- Einen starken, integrierten europäischen Kapital- und Bankenmarkt als strategisches Asset der EU verstehen und entschlossen seine Wettbewerbsfähigkeit optimieren.
- Die strukturelle Verschuldung von EU-Mitgliedern – auch Deutschlands – wieder zurückfahren.
- In der europäischen Handelspolitik gegenüber China den Austausch mit den USA konstruktiv fortführen.

Herausgeber:
Bundesverband deutscher Banken e. V.

Burgstraße 28
10178 Berlin
Deutschland

Lobbyregister-Nr. R001458
EU-Transparenzregister-Nr. 0764199368-97
USt-IdNr.: DE201591882

Kontakt:
kontakt-presse@bdb.de
+49 30 1663-0
bankenverband.de

Inhaltlich verantwortlich:
Themengruppe Unternehmensfinanzierung
Dr. Hendrik Hartenstein, Leiter
Unternehmensfinanzierung
Volker Hofmann, Leiter Volkswirtschaft

bankenverband